

**Aktia**

**Aktia Fondbolag Ab:s  
objektiva  
värderingsprinciper**



# Innehåll

<b>1. Inledning</b>	<b>4</b>
1.1. Tillämpningsområde	4
1.2. Definitioner	4
<b>2. Värdering av placeringar</b>	<b>4</b>
2.1. Organisering av värdebestämning och ansvarsområden	4
2.1.1. Styrelsen	4
2.1.2. Fondbolagets back office	5
2.1.3. Värderingskommittén	5
2.1.4. Riskkontroll	5
2.1.5. Externa värderare	6
2.1.6. Revisionsbyrå	6
2.1.7. Revisor	6
2.2. Tidpunkt för värderingen	6
2.3. Dokumentering	6
2.4. Val av marknadsplats och valuta	7
2.5. Sporadiska avvikande situationer	7
2.5.1. Avvikande marknadssituationer	8
2.5.2. Saknade priser	8
2.6. Värdering av fondens placeringar	8
2.6.1. Allmänt	8
2.6.2. Gängse värde	8
2.6.3. Primär värderingsmetod och prioritering av prissättningsmetoder	9
2.6.4. Regelmässigt värderingspris på värderingsdag	9
2.6.5. Värderingsmetoder för olika tillgångsklasser	9
2.6.5.1. Aktier	10
A. Listningsemission eller listningsförsäljning	10
B. Sekundär försäljning eller emission	10
C. Affärer realiserade utanför offentlig handel	10
D. Referenspris (Peer Group Evaluation)	11
2.6.5.2. Obligationslån	12
2.6.5.2.1. Obligationslån för vilka en notering fås ur marknadsinformationssystemet	12
A. Indikativt sammansatt pris	12
B. En enskild marknadsaktörs köpnotering	12
C. Medeltalet av flera marknadsaktörers köpnoteringar	12
2.6.5.2.2. Obligationslån för vilka det inte finns någon notering i marknadsinformationssystemet	12
A. Anskaffningspriset för nya emissioner eller obligationslån som senare noteras i marknadsinformationssystemet	12
B. Köpnotering per e-post	13
C. Referenslånets medelavkastning	13

D. Anskaffningspris	13
2.6.5.2.3 Obligationslån som är föremål för omstrukturering/sanering	13
2.6.5.3. Lån mot konvertibelt skuldebrev	13
2.6.5.4. Penningmarknadsinstrument	13
2.6.5.5. Fonder	13
2.6.5.6. Låneavtal	14
2.6.5.7. Derivat	14
2.6.5.8. Alternativa investeringar	14
A. Fastighetsobjekt	14
B. Kapitalfonder	15

### **3. Centrala poster som inverkar på fondens värde ..... 16**

<b>3.1. Allmänt</b>	<b>16</b>
<b>3.2. Bolagshändelser</b>	<b>16</b>
3.2.1. Utdelning och avkastningsandelar	16
3.2.2. Aktieemissioner	16
3.2.3. Övriga bolagshändelser	17
Fusioner, konkurser, likvidationer och andra motsvarande händelser som gäller bolaget beaktas i värdeberäkningen genast när man får pålitlig information om dem.	17
<b>3.3. Värdepapperstransaktioner</b>	<b>17</b>
3.3.1. Poster i valuta	18
<b>3.4. Förfallna skulder</b>	<b>18</b>
<b>3.5. Andra specialfrågor</b>	<b>18</b>
3.5.1. Allmänt	18
3.5.2. Kostnader	18
3.5.3. Avkastning	18
3.5.4. Fel som skett vid publiceringen av fondandelens värde	18
3.5.5. Värdeberäkning och bokslut	19

### **4. Eskaleringskanal ..... 19**

# 1. Inledning

## 1.1. Tillämpningsområde

Värdeberäkning av en fond är en av Fondbolags viktigaste uppgifter. Ett värde fastställs för fondernas tillgångar enligt deras marknadsvärden. Om ett placeringsobjekt inte har ett marknadsvärde eller om det på grund av omständigheterna inte kan fås, bestäms placeringsobjektets värde enligt de grunder som anges i fondens stadgar eller i kapitalfondens fondavtal. Vanligtvis bestäms det i stadgarna att placeringsobjektets värde ska definieras enligt de objektiva principer som fastställts av styrelsen.

Syftet med de objektiva värderingsprinciperna är att ge instruktioner för hur värdet av ett enskilt placeringsobjekt bestäms när det inte finns ett marknadsvärde för placeringsobjektet och det inte kan värderas direkt enligt de grunder som anges i fondens stadgar. Syftet med instruktionerna är att säkerställa att prisbildningen är korrekt, enkel, konsekvent, förutsägbar och enkel att verifiera i efterhand.

De objektiva värderingsprinciperna tillämpas på värdeberäkningen av alla fonder som förvaltas av Aktia Fondbolag Ab.

## 1.2. Definitioner

De begrepp som används i denna anvisning definieras på följande sätt

- Notering av placeringar på en fungerande marknad: placeringar anses vara noterade på en fungerande marknad om prisnoteringar lätt och regelbundet finns tillgängliga på börsen, fås av en värdepappersförmedlare eller mäklare eller en aktör som ger prisinformation och sådana priser avspeglar verkliga och regelbundet återkommande marknadstransaktioner mellan oberoende parter.
- Mataruppgift/matarfaktor är en faktor som används i värderingsmodellen, till exempel riskfri ränta, kreditrisk, pridfaktor (valutakurser, aktiepriser, råvarupriser), volatilitet och andra faktorer som sannolikt inverkar på placeringens gängse värde.

# 2. Värdering av placeringar

## 2.1. Organisering av värdebestämning och ansvarsområden

### 2.1.1. Styrelsen

Fondbolagets styrelse fastställer de objektiva värderingsprinciper som definierar värderingsprinciperna för alla tillgångsslag som används. Värdebestämningens principerna preciserar bestämmelserna i fondernas stadgar. Det ska kontrolleras årligen och dessutom vid behov att dessa värderingsprinciper är aktuella, t.ex. om avsikten är att placera fondens medel i ett nytt tillgångsslag.

## 2.1.2. Fondbolagets back office

Fondbolagets back office ansvarar för att de uppgifter som används vid värdeberäkningen registreras i värdeberäkningssystemen i enlighet med fondernas stadgar och dessa objektiva principer.

I fråga om fastighetsfonder ska det kontrolleras att grunden för uppgifterna i värdeberäkningen utöver fastighetsvärderingarna också är fondens koncernrapportering som fås från revisionsbyrån. För att säkerställa att fondens eget kapital (AUM) är korrekt ska uppgifterna i värdeberäkningen i tillämpliga delar avstämmas mot siffrorna i koncernbalansräkningen.

Kontrollen av de uppgifter som används vid värdeberäkningen är i tillämpliga delar integrerad i värdeberäkningssystemet. När det gäller placerings- och specialplaceringsfonder beskrivs de kontrollpunkter som back office använder i Fondbolagets interna anvisning "Aktia Fondbolags interna anvisningar om organisering av placeringsfondverksamheten".

## 2.1.3. Värderingskommittén

Värderingskommittén består av Fondbolagets VD, backoffice chef och riskövervakningschef. Värderingskommitténs roll är att behandla värderingar i situationer där inget pris finns tillgängligt på marknaden och övervaka att samma värderingsprinciper har tillämpats konsekvent. Värderingsmetoderna bör baseras på internationella standarder som allmänt accepteras av branschen och investerare. I sådana fall där värderingen är gjord av externa experter bör värdet jämföras med Fondbolagets egna modeller. För direkta fastighetsinvesteringar bekräftar värderingskommittén värdet som ska användas. Värderingskommitténs beslut om den valda värderingsmetoden dokumenteras. Vid ovanliga och osäkra värderingssituationer bestäms dessutom den slutliga värderingsmetoden av värderingskommittén. Vid värderingen av fondens placeringar betonas speciellt kravet på kontinuitet. Det valda värderingssättet iakttas om det inte finns grundad anledning att ändra det.

Värderingskommittén slår fast riktlinjer för de marknadsaktörer som är godtagbara att tillämpa dessa principer. Värderingskommittén kan också bestå av andra experter från Aktiakoncernen eller externa experter. Värderingskommitténs medlemmar ska vara funktionellt och i övrigt oberoende av fondens portföljförvaltning för den fondens del för vilken de deltar i värderingen. Riskövervakningschefen deltar inte i värderingskommitténs slutliga beslutsfattande.

## 2.1.4. Riskkontroll

En oberoende riskkontrollfunktion ska kontrollera och stödja arrangemang och förfaranden i anslutning till värderingen av icke-standardiserade derivatavtal, direkta fastighetsplaceringar och andra onoterade värdepapper och placeringsinstrument. Dessutom utför riskkontrollen stresstester av fondernas likviditet. Riskkontrollen rapporterar till styrelsen om fel som inträffat i värdeberäkningen och om likviditeten kvartalsvis i samband med riskrapporteringen, om inte Fondbolagets riskhanteringsprinciper kräver tätare rapportering.

Riskkontrollen deltar inte operativt i värderingen. Riskkontrollens roll vid utarbetandet av värderingsprinciperna och i värderingskommittén är konsultativ; det är back office-chefen samt fondbolagets verkställande direktör som ansvarar för den slutliga värderingen och dess principer.

Risikkontrollen har insyn i värderingsresultaten och möjlighet att granska samt begära korrigeringar av fel som upptäcks.

### **2.1.5. Externa värderare**

Om värderingen grundar sig på värderingar som gjorts av externa experter, a) bör värderingsmetoderna baseras på internationella standarder som allmänt accepteras av branschen och investerare, och b) bör värdet jämföras med Fondföretagets egna modeller. Vid värderingen av fastigheter ska en av Centralhandelskammaren godkänd fastighetsvärderare anlitas.

### **2.1.6. Revisionsbyrå**

Gällande fonder som placerar direkt i fastigheter anlitas en separat revisionsbyrå för skötseln av den löpande bokföringen. Till räkenskapsbyrån sänds alla uppgifter och dokument som gäller enskilda fastigheter och fonden och som behövs för skötseln av den löpande bokföringen. Dessa är till exempel hyresavtal och ändringar i dem, uppgifter om finansiering och gängse värden samt budgetar.

Revisionsbyrån sköter ekonomiförvaltningen för fonden och rapporterar regelbundet till Fondbolaget om bl.a. enskilda fastighetsaktiebolags resultat, balansräkningar, fordringar och andra motsvarande väsentliga uppgifter för att säkerställa en tillräcklig övervakning av fondens placeringsobjekt. Utöver detta upprättar revisionsbyrån fondens s.k. koncernsiffror och för en bolagsspecifik budgetuppföljning mot den budget som Fondbolaget upprättat. Revisionsbyrån sköter också hyresförvaltningen och skickar uppgifter om den

varje månad till Fondbolaget i överenskommen omfattning.

### **2.1.7. Revisor**

Revisorn granskar fondernas värdeberäkning minst en gång per år.

## **2.2. Tidpunkt för värderingen**

Fondbolaget räknar ut ett värde för placeringsfonderna i regel varje bankdag. För specialplaceringsfonder beräknas värdet på respektive tecknings- och inlösendag för fonden, dvs. minst kvartalsvis.

För andra AIF-fonder än specialplaceringsfonder beräknas värdet den sista dagen i mars, juni, september och december samt när en infordran eller återbäring kommer till fonden.

## **2.3. Dokumentering**

Fondbolaget ska alltid kunna utreda värdeberäkningens förlopp och riktighet i efterskott gällande alla olika arbetsmoment.

Centralt värdeberäkningsmaterial ska förvaras på samma sätt som bokföringsmaterial. Sådant värdeberäkningsmaterial som ska förvaras minst sex år efter utgången av räkenskapsperioden är åtminstone en beräkning av andelens värde varje värdeberäkningsdag och en rapport om fondens placeringar värderade till sina marknadsvärden varje värdeberäkningsdag samt rapporter om tecknings- och inlösenuppdrag enligt värdeberäkningsdag.

Annat värdeberäkningsmaterial, om det inte samtidigt är bokföringsmaterial, ska förvaras minst två år efter utgången av räkenskapsperioden. Ifall stadgarna innehåller bestämmelser om placeringarnas värderingstidpunkt ska en anteckning av tidpunkten då priserna samlats in bli kvar i värdeberäkningsmaterialet. Värdeberäkningsmaterialet ska förvaras i den utsträckning att av det framgår vid vilken tidpunkt marknadsvärden som använts har dokumenterats, och hur man har kommit till den värdering som använts i värdeberäkningen. Man ska alltid kunna verifiera i efterskott att värderingsprinciperna är adekvata. Då ska priskällan, priset som använts och godkännandet av dem dokumenteras. Detsamma gäller även då när en viss prisnotering som är på avvikande nivå inte tas i beaktande.

Värdeberäkningsmaterialet inklusive värderingar lagras på en nätverksenhet som bestäms i Fondbolagets interna anvisningar. Koncernens IT-avdelning ansvarar för säkerhetskopiering av nätverksenheten.

## 2.4. Val av marknadsplats och valuta

Placeringsfonder placerar sina tillgångar i huvudsak i noterade placeringsobjekt, vilket betyder att värderingen baserar sig på de marknadspriser som bildas på de värdepappers- och derivatbörser där placeringsobjekten är föremål för handel. Ifall det finns marknadspriser för placeringsobjekten i flera olika länder och/eller på flera olika börser med flera olika marknadsprissystem används i huvudsak priset på den börs där placeringsobjektet har köpts.

## 2.5. Sporadiska avvikande situationer

Fondbolaget har fastställt värderingsprinciper för sporadiska avvikande situationer. Ifall en marknadsplats är tillfälligt stängd t.ex. på grund av en lokal ledig dag eller ifall marknadspriser inte fås på grund av oöverstigligt hinder, såsom tekniska problem, kan värderingen göras till de senaste tillgängliga marknadspriserna eller till värderingsnivåerna i föregående värdeberäkning.

Om börsen har öppnet och för värdepappret endast fås sporadiska noteringar kan vid värderingen användas noteringar som är högst två veckor gamla. Då ska man dock bedöma om det efter den senaste noteringstidpunkten skett betydande förändringar i de ekonomiska omständigheterna som inverkar på värdepapprets värde. Om omständigheterna har förändrats efter den senaste noteringstidpunkten (till exempel en riskfri ränta har förändrats efter den senaste prisnoteringen på ett masskuldebrevslån emitterat av företaget) beaktas förändringen i omständigheterna i det gängse värdet utgående från priset på eller avkastningsprocenten för motsvarande finansieringsinstrument.

Om det verkar sannolikt att den senaste noteringen för ett enskilt placeringsobjekt eller det pris som fastställts enligt dessa värderingsprinciper undantagsvis inte är ett gängse värde och situationen inte kan utredas inom ramen för den dagliga värderingsprocessen, kan priset på föregående

värdeberäkning användas för placeringsobjekt i fonder som värderas dagligen. Om den oklara situationen i samband med nästa värdeberäkning fortsätter, ska ärendet behandlas i Värderingskommittén i eskaleringsförfarandet enligt punkt 4.

### **2.5.1. Avvikande marknadssituationer**

Som avvikande marknadssituation avses en situation där marknadsinformationssystemets värderingar skiljer sig för en eller flera placeringsobjekt avsevärt från det realiserade affärspriset eller där placeringsobjektens likviditet försämras exceptionellt.

Om det vid valideringen av fastigheternas värdering konstateras att fondbolagets internt fastställda värdering av fastigheterna avviker med mer än 15 % från den värdering som fastighetsvärderarna har gjort, utreder värderingskommittén ärendet och konsulterar vid behov fastighetsvärderare eller portföljförvaltning som stöd för beslutsfattandet.

Övervakning av realiserade priser utförs i portföljförvaltningen, Fondbolagets back office och förvaltningsbolagets riskkontroll. Fondernas förvarinsinstitut följer också upp de realiserade affärspriserna i relation till marknadspriset för fonderna. Om det uppstår tvivel om prisernas tillförlitlighet eller om likviditeten enligt riskkontrollens bedömning försämras exceptionellt, behandlas ärendet i Värderingskommittén i ett eskaleringsförfarande enligt punkt 4.

### **2.5.2. 2.5.2 Saknade priser**

Det är ganska vanligt att alla investeringsobjekt inte får en ny notering från marknadsdatakällan varje dag. Priset som erhålls från marknadsdatakällan får vara högst två veckor gammalt, varefter värderingen av investeringsobjektet ska bedömas av värderingskommittén. Oförändrade priser och stora kursförändringar kontrolleras dagligen av back office.

## **2.6. Värdering av fondens placeringar**

### **2.6.1. Allmänt**

Utgångspunkten vid värderingen av värdepapper är det gängse värdet, dvs. marknadsnoteringen. Eftersom det inte nödvändigtvis finns en sådan fungerande marknad, på vilken man får ett gängse värde, ska det fastställas med värderingsförfaranden så att man utnyttjar så många referens- och/eller jämförelsepriser på marknaden som möjligt. Om sådan referensinformation inte heller finns tillgänglig ska man vid fastställande av gängse värde använda allmänt kända värderingsförfaranden. Det gängse värde som fås med hjälp av värderingsförfaranden ska vara tillförlitligt.

### **2.6.2. Gängse värde**

Fondens placeringar värderas till gängse värde på det sätt som fastställs i fondens stadgar. Offentliga prisnoteringar på en fungerande marknad visar det gängse värdet bäst. Om sådana noteringar finns används dem för värderingen.

På en fungerande marknad sker prisbildningen mellan parter som är oberoende av varandra enkelt och regelmässigt. Oftast finns noteringarna tillgängliga på börsen eller fås av en mäklare eller från kommersiella marknadsinformationskällor (bl.a. Reuters, Bloomberg).

### **2.6.3. Primär värderingsmetod och prioritering av prissättningsmetoder**

Den primära prissättningsmetoden är den prisnotering som definieras i fondstadgarna. Om en notering inte är tillgänglig eller om den äldre än två veckor, prioriteras värderingsmetoderna för varje tillgångsslag i den ordning de anges i detta dokument.

### **2.6.4. Regelmässigt värderingspris på värderingsdag**

Ifall ett pris som förutsätts i stadgarna inte är tillgängligt för ett enskilt värdepapper används för värderingen det sista tillgängliga marknadspriset eller värderingspriset vid den föregående värderingen, såvida det inte skett betydande förändringar i de ekonomiska omständigheterna efter den senaste noteringstidpunkten.

Om omständigheterna har förändrats efter noteringstidpunkten, ska man övergå till att använda andra värderingsmetoder. Förändringen i omständigheterna ska beaktas i gängse värde utgående från priset på eller avkastningsprocenten för motsvarande placeringsinstrument. Om man kan påvisa att den senaste noteringen inte är det gängse värdet (till exempel därför att det beskriver ett belopp som man skulle få eller betala i en affär som realiserats i tvångstillstånd, vid tvångslikvidation eller vid pantauktion) korrigeras priset i fråga på motsvarande sätt.

### **2.6.5. Värderingsmetoder för olika tillgångsklasser**

Om det inte finns en fungerande marknad för värdepappret eller placeringsobjektet bestäms det gängse värdet med hjälp av värderingsmetoder. Vid bestämning av det gängse värdet kan man använda sig av det gängse värdet av ett annat till väsentliga delar likadant instrument eller av det gängse värdet av likadana instrument vid granskningstidpunkten. Principen för bestämning av gängse värde är att använda sådana värderingsmetoder där man utnyttjar så många mataruppgifter/-faktorer som är tillgängliga på marknaden som möjligt.

Värderingsmetoden kan förväntas ge en realistisk bedömning av gängse värde om

- den beskriver rimligt väl hur man skulle kunna förvänta att instrumentet prissätts på marknaden och
- värderingsmetodens mataruppgifter/faktorer avspeglar rimligt väl marknadens förväntningar och värden på finansieringsinstrumentets naturliga risk-avkastningsfaktorer.

Värderingsmetoden

- täcker alla de faktorer som marknadsaktörerna skulle ta i beaktande vid prissättningen, och
- överensstämmer med de godkända ekonomiska metodiker som används vid prissättningen av finansieringsinstrument.

Ifall det inte finns ett pris på fondens placering på marknaden bestäms gängse värdet på följande sätt. De värderingsmetoder som anges för varje tillgångsslag ska tillämpas i den prioritetsordning som anges i följande stycken.

## 2.6.5.1. Aktier

### A. Listningsemission eller listningsförsäljning

Ifall bolaget håller på att listas på börsen och i det samband detta erbjuds aktier till försäljning eller teckning och för priserna på de aktier som erbjuds ges övre och nedre gränser ska värderingen av aktierna i fonden omedelbart korrigeras inom de nya prisgränserna.

Efter att listningen har genomförts korrigeras värderingen alltid till det realiserade priset.

Ifall listningsemissionen eller -försäljningen återkallas korrigeras aktiens värde nedåt och den nedre gränsen av prisintervallet som gavs i samband med listningen som återkallades används som maximipriset för aktien.

Exempel: Man har köpt en onoterad aktie A till priset 100. Prisgränserna för listningsemissionen/-försäljningen är 80–90. Efter att prisgränserna har publicerats ska värderingen omedelbart korrigeras inom prisgränsen 80–90, till exempel till värdet 90. Ifall emissionen verkställs till priset 85 korrigeras priset på motsvarande sätt. Om emissionen misslyckas ska priset korrigeras nedåt, varmed priset 80 används som maximivärde.

### B. Sekundär försäljning eller emission

Då en emittent säljer sina aktier till placerare kan information om det pris som använts i sådan försäljning anses vara ett tillförlitligt marknadspris, enligt vilket aktiernas värdering korrigeras.

Om det ges övre och nedre gränser för priserna på de aktier som erbjuds, ska värderingen av aktierna i fonden ändras inom de nya prisgränserna. När försäljningen eller emissionen har genomförts korrigeras värderingen till det realiserade priset.

När ett år har gått sedan den sekundära försäljningen eller emissionen och de första boksluts- eller mellanbokslutssiffrorna därefter har publicerats, ska Värderingskommittén bedöma om priset fortfarande är relevant. Om det inte finns grunder för att behålla priset på den sekundära försäljningen eller emissionen, värderas aktiernas pris i prioritetsordning enligt följande värderingssätt.

### C. Affärer realiserade utanför offentlig handel

Värdering av en aktie kan korrigeras utgående från affärer som realiserats utanför offentlig handel om man får pålitlig information om dem. Då man bedömer prisuppgifter som är tillgängliga på en marknad utanför offentlig handel ska man ta i beaktande volymen för gjorda affärer.

Fondbolaget har dock ingen skyldighet att göra korrigeringar utgående från detta. Volymen för handel på en marknad utanför offentlig handel är ofta för liten för att man skulle kunna bli förpliktad att använda prisuppgifter tillgängliga på denna marknad.

## **D. Referenspris (Peer Group Evaluation)**

För bestämning av aktiens värde skapas en referensgrupp bestående av branschens aktier, med hjälp av vilken branschens allmänna ekonomiska utveckling kan följas upp. En referensgrupp behöver inte ställas ifall en onoterad aktie kommer att tas till föremål för offentlig handel inom en kort tid efter anskaffningen (listningstidpunkten är publicerad). Den ställda referensgruppen ska följas upp konsekvent, men i exceptionella situationer ska den bedömas på nytt och eventuellt korrigeras.

### **Att ställa en referensgrupp**

Till referensgruppen väljs bolag som är verksamma i samma eller liknande bransch som målbolaget och som i första hand är noterade på börsen på målbolagets hemort. Bolagen som väljs till referensgruppen kan vara noterade också i ett annat motsvarande offentligt handelssystem ifall det inte finns tillräckligt många bolag verksamma i samma eller liknande bransch på värdepappersbörsen på målbolagets hemort.

En eller flera indikatorer kan användas i beräkandet av värdering baserat på referensgruppen (t.ex. noterat pris på en börs eller annan värderingsfaktor som P / E, P / B, EV / SALES, etc.). I beräkningen kan ett marknadsvärdesvägt genomsnitt användas. Den värderingsmodell som används måste vara transparent, konsekvent och allmänt erkänd. Värderingsmodellen som används bestäms av Värderingskommittén (se 2. 2. 2.).

### **Korrigeringar i aktiens värde utgående från referensgruppen**

Värdeutvecklingen av referensgruppen ska följas upp regelbundet, minst kvartalsvis. Aktiens ursprungliga anskaffningspris eller annan senare värderingsnivå granskas minst kvartalsvis under den sista månaden i varje kvartal baserat på referenspriset. Om referenspriset har förändrats med mindre än 10 procent sedan aktien förvärvades eller sedan det senast beräknade aktievärdesjusteringen och värdeförändringen inte har någon betydande inverkan på fondens kapital, kan aktiens värde ändras i ett senare skede när ändringen anses vara betydande för fonden.

Ifall aktiens värdering korrigeras utgående från punkterna 2.6.5.1. A–C nollställs uppföljningen av referensgruppen och uppföljningen av aktiens värde som baserar sig på referensgruppen fortsätts och det nya priset används som utgångspris.

### **Förändringar och korrigeringar i referensgruppen**

Ifall medeltalet som beskriver utvecklingen av referensgruppen förändras till följd av en exceptionell uppgift om ett enskilt bolag som är med i den, korrigeras referensgruppen.

I samband med företagshändelser, såsom utdelning, uppdelning av aktier, fondemission och avskiljning av teckningsrätter, korrigeras det vägda medeltalet så att det tar i beaktande händelsens inverkan.

### **Undantag till värderingen som grundar sig på referensgruppen**

Värdering av en aktie enligt referensgruppen kan förbigås utgående från en exceptionell uppgift om målbolaget ifall den positiva eller negativa uppgiften i fråga motiverat kan anses gälla endast målbolaget.

Den exceptionella uppgiften kan vara till exempel en anmälan om företagsköp, fusion, företagssanering, likvidation, en kraftig ökning eller minskning av marknadsandelen eller annan åtgärd som motiverat kan anses inverka på värderingen av målbolaget men inte på värderingen av den bransch som referensgruppen representerar.

## **2.6.5.2. Obligationslån**

### **2.6.5.2.1. Obligationslån för vilka en notering fås ur marknadsinformationssystemet**

Obligationslån värderas till sitt marknadsvärde som utgörs av det indikativa sammansatta pris som härletts från köpnoteringarna eller den senaste köpnoteringen av relevanta marknadsaktörerna vid värderingstidpunkten enligt det offentliga prisuppföljningssystemet.

I samband med ett köp av ett nytt obligationslån väljer Fondbolaget en tillförlitlig priskälla som det anser vara bäst bland motparterna i ett offentligt prisuppföljningssystem, av de nedan angivna alternativen i den angivna prioritetsordningen.

#### **A. Indikativt sammansatt pris**

Obligationslån värderas till det indikativa sammansatta priset vid värderingstidpunkten (t.ex. BGN) i det offentliga prisuppföljningssystemet.

#### **B. En enskild marknadsaktörs köpnotering**

Obligationslån värderas till medeltalet av en relevant marknadsaktörs köpnotering i det offentliga prisuppföljningssystemet vid värderingstidpunkten.

#### **C. Medeltalet av flera marknadsaktörers köpnoteringar**

Obligationslån värderas till medeltalet av flera relevanta marknadsaktörers köpnoteringar, tillgängliga i prisuppföljningssystemet vid värderingstidpunkten, som Fondbolaget beräknar.

### **2.6.5.2.2. Obligationslån för vilka det inte finns någon notering i marknadsinformationssystemet**

Om det inte går att få en notering för ett obligationslån i marknadsinformationssystemet, används de övriga värderingsmetoder som anges i följande stycken i den angivna prioritetsordningen.

#### **A. Anskaffningspriset för nya emissioner eller obligationslån som senare noteras i marknadsinformationssystemet**

Om obligationslånet har köpts från emissionen och det därför ännu inte har något marknadspris, kan det värderas till anskaffningspriset. Även obligationslån vars notering uppdateras i

marknadsdatasystemet inom cirka en vecka efter köpet, kan värderas till anskaffningspriset tills priset fås ur marknadsdatasystemet.

#### **B. Köpnotering per e-post**

Ett obligationslån värderas till den köpnotering som motparten eller arrangören regelbundet skickar per e-post till Fondbolaget.

#### **C. Referenslånets medelavkastning**

En obligation värderas till ett referenslån, en ränta eller ett index som motsvarar värdepapprets löptid adderat med den differens och/eller riskpremie som fastställts av Värderingskommittén. Avkastningsdifferensen och riskpremien ändras vid behov.

#### **D. Anskaffningspris**

Om det inte på något annat sätt är möjligt att fastställa värdet på en obligation, värderas den till anskaffningsvärdet.

### **2.6.5.2.3 Obligationslån som är föremål för omstrukturering/sanering**

De obligationslån som är föremål för omstrukturering värderas enligt bästa tillgängliga information till det värde som sannolikt kan återfås. Värdet bestäms av värderingskommittén.

### **2.6.5.3. Lån mot konvertibelt skuldebrev**

Lån mot konvertibelt skuldebrev värderas genom att värdera masslånet och bytesrätten separat. Masslånedelen värderas på samma sätt som masskuldebrevslån emitterade av företag och stater.

Bytesrätten värderas genom att använda det teoretiska värdet som en allmänt använd modell för optionsprissättning ger. Som parametrar i modellen ska i mån av möjlighet användas värden som bildas för ett motsvarande lånepapper vid handeln på marknaden eller estimerat som lämpar sig för lånet och som finns tillgängliga i andra källor.

### **2.6.5.4. Penningmarknadsinstrument**

Penningmarknadsinstrument värderas till den på värderingsdagen noterade euriborränta som närmast motsvarar penningmarknadsinstrumentets kvarstående löptid, till vilken adderas en värdepappersspecifik riskpremie.

Riskpremien fastställs vid handeln eller då marknadssituationen annars förutsätter det genom att räkna ut skillnaden mellan den avkastning som ligger som grund för marknadspriset och den euriborränta som ligger närmast penningmarknadsinstrumentets kvarstående löptid. Riskpremien kan även vara negativ.

### **2.6.5.5. Fonder**

Fondandelar i placeringsfonder och specialplaceringsfonder värderas till fondandelens värde på värderingsdagen som publicerats enligt stadgarna eller fondprospektet för den fond som utgör placeringsobjektet om värdet fås i god tid innan värdeberäkningen blir färdig.

Om värdet inte fås i tillräckligt god tid för den egna värdeberäkningen värderas fondandelen till dess senaste tillgängliga värde. I situationer där mottagarfonden publicerar värdet varje vecka eller mea sällan eller där fondens officiella värde publiceras med fördröjning kan fondandelarna också värderas till det estimatvärde som mottagarfonden publicerar.

#### **2.6.5.6. Låneavtal**

Värdepapper med vilka ingåtts låneavtal finns kvar i fondens balansräkning och värderas enligt stadgarna. Inlånade värdepapper värderas inte om de inte har sålts.

#### **2.6.5.7. Derivat**

Ifall det inte finns ett pris tillgängligt för derivatavtal på marknaden eller noteringar inte fås tillräckligt ofta eller de noteringar som fås inte kan anses vara tillförlitliga, kan värderingen göras till ett teoretiskt beräknat värde. Alternativt kan man också begära en marknadsgarant om ett pris, varmed man använder genomsnittspriset av bid-/ask-priserna eller det mid-pris som fås.

Valutaterminer värderas utgående från de spot-kurser och räntenoteringar för valutorna i fråga som fås från det offentliga prisuppföljningssystemet. Om noteringar inte finns tillgängliga beräknas valutaterminens värde genom att periodisera terminspunkterna så att de motsvarar löptiden.

Vid fastställande av priset på valutaoptioner används prissättningsräknare för optioner och volatilitetsnoteringar av stora internationella affärsbanker samt samma spot- och räntenoteringar som vid värdering av valutaterminer.

Kreditderivat värderas i första hand till det pris som fås från prisuppföljningssystemet. Priset beräknas vid behov med hjälp av Bloombergs CDSW-metod (Credit Default Swap Valuation). Om priset inte kan fås från prisuppföljningssystemet kan det begäras från en extern motpart eller tjänsteleverantör.

Räntederivat värderas i första hand till den värdering som motpartens angett, vars utformning säkerställs genom att jämförs värderingen med Fondbolagets egna beräkningar.

#### **2.6.5.8. Alternativa investeringar**

##### **A. Fastighetsobjekt**

En fastighetsfond ska i sin balansräkning värdera fastigheterna till gängse värde. För alla fastigheter som ägs av fonden och för andra fastighetsvärdepapper än sådana som är föremål för offentlig handel eller multilateral handel inhämtas en bedömning hos en oberoende och utomstående, av Centralhandelskammaren godkänd värderare (fastighetsvärderare).

Som grund för fastighetsvärderarens bedömning används information om objekten som har lämnats till värderaren, offentliga informationskällor, värderarens egen marknadskunskap och vid behov inspektioner av objekten. Som utgångsinformation tillhandahåller portföljförvaltningen värderarna den budget som godkänts av fondbolaget samt kassaflödesberäkningen från hyreshanteringssystemet. Portföljförvaltningen granskar de operativa siffrorna objektvis utifrån de kalkyler som värderarna har lämnat och kan begära korrigeringar av upptäckta fel i utgångsinformationen. Fondbolagets administration och riskhantering har insyn i den utgångsinformation som värderarna har fått samt i de värderingsbrev och kalkyler som värderaren har lämnat.

Fastighetsvärderaren lämnar vid värderingstillfällena ett värderingsbrev till fondbolaget om hela alternativfondens fastighetsportfölj eller om en viss del av portföljen. För fastighetsobjekten kan man använda en eller flera fastighetsvärderare.

Gångse värden som fastställts av en extern fastighetsvärderare används som värden på fastighetsobjekten. Om flera än en fastighetsvärderares bedömning har inhämtats, används i regel medelvärdet av dessa bedömningar.

Värderingsmetoden för affärslokaler och tomter är i huvudsak avkastningsvärdemetoden. För bostadsfastigheter används som marknadsvärde den metod som bäst lämpar sig för bedömningen av respektive objekt och som ska tillämpas konsekvent. Den primära metoden är avkastningsvärdemetoden. Metoden kan också vara jämförelsevårdemetoden eller en kombination av dessa. Beslut om att ändra värderingsmetoden fattas av värderingskommittén. De metoder som används för värdering av fastigheter ska följa internationella värderingsstandarder (IVS, International Valuation Standards). För fastighetsvärderarens del kontrolleras i avkastningsvärdemetoden att intäkter, kostnader och capex i kassaflödesmodellen motsvarar Fondbolagets uppfattning och/eller prognoser avseende objekten.

Fastigheten kan också värderas till inköpspriset, ifall det på den dag då fondens värde beräknas, gått mindre än tre månader sedan fastigheten köpts till fonden.

Objekt under uppförande och renovering motsvarande nybyggnadsprojekt värderas enligt projektets ekonomiska färdighetsgrads andel av projektets slutliga uppskattade gångse värde. Gångse värde beräknas genom att multiplicera det uppskattade gångse värdet för det färdigställda projektet med den ekonomiska färdighetsgraden vid projektets värderingsdatum.

## **B. Kapitalfonder**

Kapitalfonder värderas till det senaste tillgängliga värdet justerat med kassaflöden. Kända brister i det redovisade värdet justeras i värderingen. Sådana är till exempel de redan utbetalda avkastningarnas andelar av värdet.

## 3. Centrala poster som inverkar på fondens värde

### 3.1. Allmänt

Värdeberäkning ska utföras på prestationsbasis och alla faktorer som inverkar på fondens värde ska tas i beaktande så noggrant och i så rätt tid som möjligt. Ifall man inte vet det exakta värdet på en prestation men det är mycket sannolikt att prestationen realiserats ska värdet på prestationen bedömas i värdeberäkningen. Detta betonas speciellt när posterna har en väsentlig inverkan på fondens värde.

### 3.2. Bolagshändelser

Bolagshändelser (emissioner, dividender osv.) ska enligt huvudregeln beaktas i värdeberäkningen på prestationsbasis.

Ifall sådana bolags värdepapper som är föremål för placering regelbundet värderas till marknadsvärden på föregående värderingsdag (tidsskillnader) ska också bolagshändelserna beaktas i värdeberäkningen en dag senare.

#### 3.2.1. Utdelning och avkastningsandelar

Inhemska och utländska avkastningar som fås på placeringar ska beaktas i värdeberäkningen på prestationsbasis. Utdelningsfordringar räknas som fordringar i värdeberäkningen i huvudsak på avskiljningsdagen. Nedan preciseringar till behandling av utdelning i värdeberäkningen samt de vanligaste undantagen från prestationsbasis:

- Den beräknade utdelningen registreras i värdeberäkningen först när man fått en tillförlitlig utredning över utdelningsbeloppet.
- Det belopp som återbetalas av den innehållna skatten på utdelningen registreras i värdeberäkningen först när man fått en bekräftelse på skattebeloppet som återbetalas eller när det kommit in på kontot. Kostnaderna som orsakats av ansökan om återbäringen avdras från skatteåterbäringen.
- Ifall man inte vet exakt det skattebelopp som avdras från utdelningen kan skattebeloppet bedömas och korrigeras på utbetalningsdagen för utdelningen.
- De avkastningsandelar som fås från inhemska och utländska placeringsfonder som utgör placeringsobjekt beaktas i värdeberäkningen på avkastningsandelens avskiljningsdag, dvs. samma dag som de har minskat värdet på en andel i den placeringsfond som utgör placeringsobjekt.

#### 3.2.2. Aktieemissioner

Teckningsrätterna avskiljs på avskiljningsdagen. Anskaffningsutgiften fördelas i proportion till noteringarna på avskiljningsdagen eller enligt adjustment factor som Bloomberg meddelat. Nya aktier som tecknades i emissionen läggs till fondens egendom först när man fått en bekräftelse på deras belopp eller det har kunnat utredas tillförlitligt på förhand.

### **3.2.3. Övriga bolagshändelser**

Fusioner, konkurser, likvidationer och andra motsvarande händelser som gäller bolaget beaktas i värdeberäkningen genast när man får pålitlig information om dem.

## **3.3. Värdepapperstransaktioner**

Värdepapperstransaktioner beaktas i värdeberäkningen på prestationsbasis efter att man fått en bekräftelse över transaktionen.

Värdepapperstransaktioner, över vilka man har fått bekräftelsen på värdeberäkningsdagen, beaktas i mån av möjlighet i värdeberäkningen på dagen i fråga. Också transaktioner som bekräftats senare kan beaktas om man hinner registrera transaktionen och marknadsvärdet på värdepappret kan utredas så att det inte äventyrar värdeberäkningens riktighet.

Värdepapperstransaktioner som utgör en väsentlig del av fondens placeringar ska beaktas i värdeberäkningen senast på värdeberäkningsdagen som följer transaktionsdagen oberoende av om man fått en bekräftelse över transaktionen före ovan nämnda klockslag.

### **3.3.1. Poster i valuta**

Fondens fordringar och skulder i valuta räknas om till fondens värdeberäkningsvaluta på det sätt som fastställs i fondens stadgar.

## **3.4. Förfallna skulder**

Om det vid obligationslånets förfallodag verkar sannolikt att kapitalet inte kommer att återfås till fullt belopp, kan värdet av den förfallna fordran bedömas av Värderingskommittén. Vid behov skrivs värdet av fordran ned. Värdet korrigeras så snart det finns mer uppgifter.

## **3.5. Andra specialfrågor**

### **3.5.1. Allmänt**

På andra specialfrågor i värdeberäkningen tillämpas i första hand Placeringsfondens stadgar och Finansinspektionens anvisningar.

### **3.5.2. Kostnader**

I placeringsfondernas och specialplaceringsfondernas faktablad och för kapitalfondernas del i dokumentet om väsentlig och tillräcklig information ingår en redogörelse för de kostnader som fonden regelbundet orsakas. Kostnaderna beaktas i värdeberäkningen på prestationsbasis med undantag av kostnader, vars belopp är litet, eller som inte kan beräknas tillförlitligt. Sådana kostnader kan beaktas i värdeberäkningen enligt betalningsprincipen.

### **3.5.3. Avkastning**

Avkastningar registreras i värdeberäkningen som utgångspunkt på prestationsbasis. Ifall avkastningarnas exakta belopp inte kan beräknas, bedöms beloppet och periodiseringen korrigeras så fort som möjligt. Sådana avkastningar, vars belopp är litet och svårt att bedöma, kan beaktas i värdeberäkningen enligt betalningsprincipen.

### **3.5.4. Fel som skett vid publiceringen av fondandelens värde**

Värdet på en fond anses vara korrekt när det har beräknats i enlighet med fondstadgarna eller andra dokument som styr värderingen, konsekvent och i god tro baserat på den senaste och mest tillförlitliga informationen som fanns tillgänglig vid värderingen.

Fel är alla poster och priser som har blivit uppenbara efter publiceringen av fondens värde som påverkar andelens värde: t.ex. prissättningsfel, förseningar av beaktande av bolagshändelser, felaktiga transaktioner etc.

Om man i efterhand observerar att priset för investeringsobjektet som använts i fondens värdeberäkning inte är korrekt, bör en bedömning över fondvärdets riktighet göras. När man

bedömer värdets riktighet vid värdeberäkningstidpunkten, bör man med beaktande av marknadernas säregenskaper bedöma:

- hurdan var tillgängligheten till priskällan?
- var de använda källorna pålitliga?
- var priserna aktuella?
- fanns det andra faktorer med priskällorna som skulle ha beaktats?
- borde man utifrån prisinformationen eller annan information ha förstått att priset är felaktigt?

Om prissättningen har gjorts i god tro, konsekvent baserat på de dokument som styr fondens värdering, är det inte fråga om ett värderingsfel. Om det emellertid visar sig att fondens värde är felaktigt på grund av otillräckliga interna kontroller, brister i förvaltningen, inoperabilitet hos IT-system och/eller bristande efterlevnad av fondstadgar eller andra värderingsvägledningsdokument, har fonden ett värderingsfel.

Fondbolaget har en intern anvisning om förfaranden som gäller fel i värdeberäkningen. Fondbolaget ska omedelbart korrigera ett väsentligt fel som skett vid publiceringen av fondandelens värde. Man bör korrigera teckningar och/eller inlösen av fonden samt betala ersättningar till fonden om det skett väsentliga fel vid publiceringen av fondandelens värde.

Korrigeringsarna av teckningar och inlösningar registreras i värdeberäkningen genast när de korrigerats. Det samma gäller det ersättningsbelopp som Fondbolaget på grund av ett fel betalar till fonden, till den del fonden har gett för många andelar i teckningarna eller betalat för mycket för inlösen.

Det offentliggjorda värdet på en andel korrigeras i princip inte på grund av att de korrigeringar som föranleds av felaktiga teckningar eller inlösen och den ersättning som Fondbolaget betalat beaktas vid värdeberäkningen.

### **3.5.5. Värdeberäkning och bokslut**

Vid upprättande av placeringsfondens bokslut iaktas bestämmelserna om värdeberäkningen i placeringsfondens stadgar.

## **4. Eskaleringskanal**

Ifall man upptäcker att det i de uppgifter, bedömningar eller material som samlats för värdeberäkning finns sådana avvikelser som enligt Fondbolagets syn och/eller modeller inte ger en riktig bild av värdet på ett enskilt placeringsobjekt, eller om det gängse värde som fastställts för placeringsobjektet på grund av bristande likviditet sannolikt inte skulle kunna uppnås om placeringsobjektet såldes, ska chefen för Fondbolagets back office sammankalla Värderingskommittén. Avvikelser kan vara till exempel förändrade utsikter hos emittenten eller en omstrukturering av lånevillkoren i onoterade instrument. Värderingskommittén överväger om värderingskomponenterna eller värderingsmetoden ska ändras i detta fall. I en situation med bristande likviditet i ett placeringsobjekt kan

Värderingskommittén också t.ex. justera värdet så att det motsvarar det belopp som skulle fås eller skulle betalas i en affär som genomförs i en tvångssituation, vid tvångslikvidation eller vid pantauktion.

Om priserna från marknadsinformationssystemet anses vara opålitliga på grund av det avvikande marknadsläget eller likviditeten enligt riskkontrollens bedömning sjunker exceptionellt mycket, bedömer Värderingskommittén omgående de nödvändiga åtgärderna. Sådana kan vara till exempel en omvärdering av värderingsprocessen eller, inom de ramar som stadgarna tillåter, också att fondens värde tillfälligt inte beräknas för att trygga andelsägarnas jämlikhet eller att teckningar och inlösen i fonden avbryts.